



# AULA 06. O MILAGRE ECONÔMICO – 1967 - 1973 (2)

A Gremaud - REC2413 - Economia Brasileira Contemporânea 2020





O MILAGRE

---

---

## ■ Período 1968-73:

- maiores taxas de crescimento do produto brasileiro na história recente
  - taxa média acima de 10% a.a.
- Ampliação da formação bruta de capital
- Taxa de inflação relativamente “controlada”
- Problemas de balanço de pagamentos pequenos

O QUE “PUXA” O  
CRESCIMENTO  
DURANTE O MILAGRE ?



O QUE EXPLICA  
O “MILAGRE” ?



Folhapress5

## Esta *performance* foi decorrência:

---

- capacidade ociosa na indústria
  - Ocupação sai de 76% em 67 (vai para 100% em 72)
- crescimento da economia mundial.
  - PIB mundial cresce entre 4 e 7%, comércio crescente, mercado financeiro com juros baixos e liquidez
- reformas institucionais anteriores
  - Tributaria, financeira etc.
- mudança na política econômica a partir de novo diagnóstico da inflação: inflação de custos (PED)
  - flexibilizam-se as políticas de contenção da demanda (monetária, fiscal e creditícia)



# O Plano Estratégico do Desenvolvimento (PED) e a Inflação de custos

## □ PED: insatisfação com crescimento anterior (legitimidade);

- objetivos: 1º aceleração do desenvolvimento (com diversificação setorial)
- 2º contenção da inflação

66: crescimento forte mas pol. monetária apertada indicava queda em 67 (lembrar que ano foi salvo pelo agro)

- Mantém ideia de gradualismo mas em relação a inflação: o componente de demanda desta (se existiu) já foi enfrentado e melhorias institucionais realizadas
  - Existência de capacidade ociosa mostra que não deve existir inflação de demanda
- Política de contenção de demanda não mais necessária
  - flexibiliza uso dos instrumentos de política econômica para retomada do crescimento
- Resta ataque ao componente de custos
  - Custos Salariais
  - Custos creditícios - Juros – Problema se tornaram reais (correção monetária e cambial)
    - Fim da inflação corretiva
  - Política de controle de preços : Conep, CIP (68) – controle de reajuste

# Os controles sobre a Inflação de custos

---

- Salários
  - Aperto sobre possibilidade de negociações
  - Mudança na regra de política salarial
    - 68 - Inclui um item compensação das perdas em função da subindexação (Indexação dos salários)
  - Debates sobre comportamento do salário (mínimo, médio) real: problemas índices de preços
    - Salário mínimo – não crescimento
    - Salário médio algum crescimento – efeito composição e qualificados
      - Crescimento inferior ao crescimento da economia
- Juros
  - Problema se tornaram reais (correção monetária e cambial)
  - busca diminuir juros dos tomadores
    - Justifica reversão da segmentação - conglomeração
    - Política monetária mais expansionista
    - Seletividade no compulsório – barganha por juros (deduções/remuneração)
    - Tetos (definição de juros básicos) e controle (spread 73)
      - Empréstimos oficiais – juros nominais (exc. Imobiliário ?)
- Política de controle de preços
  - Conep, CIP (68) – controle de reajuste]



# Afrouxamento das restrições monetárias e creditícias

---

## ▪ Instrumentos monetários

- Redesconto (empréstimo de liquidez) e compulsório: mais frouxos e aparece a seletividade (barganha)
- Aparece mercado aberto (ORTN e LTN – 1970)

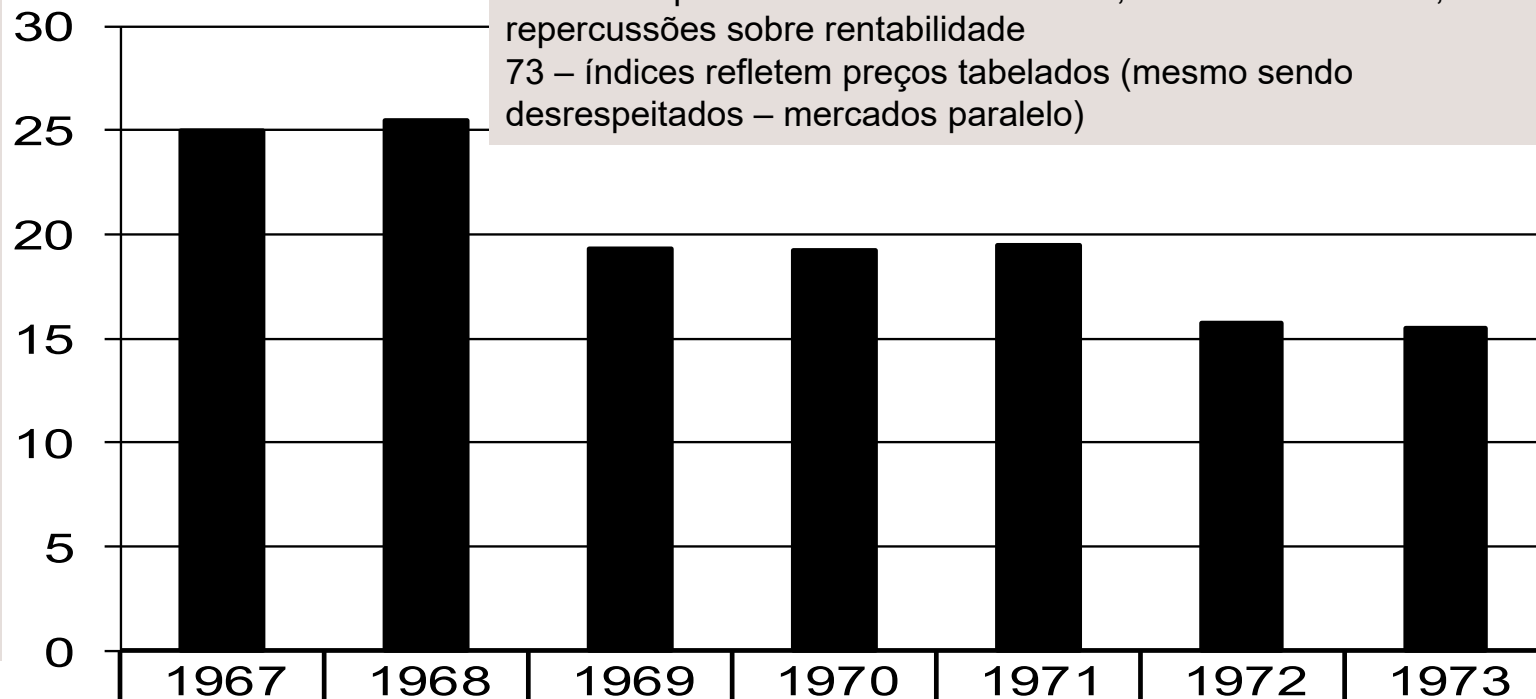
## ▪ Agregados se expandem (66 aperto forte)

- Base e M1: expansão relativamente contida (próximo do crescimento econômico), existe aceleração depois de 72
  - Início: financiamento do déficit público, depois uso de títulos públicos,
  - Existe pressão dos empréstimos ao setor privado e ampliação das reservas
- Aprofundamento financeiro
  - Crescimento dos haveres não monetários:
    - Poupanças foram para títulos (indexados)
  - Haveres não monetários: prazos relativamente longos e sem cláusulas importantes de liquidez
    - Não se pode ainda falar em quase moeda

# A Inflação no Milagre

- 67 queda (era 40) : fim da inflação corretiva, ainda aperto de liquidez (no 1º semestre), boa safra
- 68 - minidesvalorização, crescimento e alívio da política salarial impede queda, início controle de Preços
- 69/70 - problemas agrícolas, esforço para conter excessos monetários e fiscais, títulos não só financiam déficit mas tb enxugam moeda

- 71 - controles começam a ser mais importantes - divergência nos índices
- 72 - recuo no ano apesar de não existência de capacidade ociosa e existir expansão monetária/ creditícia, há forte uso do CIP, com repercussões sobre rentabilidade
- 73 - índices refletem preços tabelados (mesmo sendo desrespeitados - mercados paralelo)



■ Evolução da Inflação	25,02	25,5	19,31	19,27	19,48	15,73	15,53
------------------------	-------	------	-------	-------	-------	-------	-------



# A POLITICA EXTERNA



- Financiamento às exportações
- Incentivos fiscais: p.ex. credito premio do IPI e Befiex
- Minidesvalorizações: mantem cambio real relativamente constante

<b>Tabela 15.4</b> <i>Balança comercial e transações correntes: 1968-1973.</i>				
Em US\$ milhões				
<b>Ano</b>	<b>Exportação</b>	<b>Importação</b>	<b>Balança comercial</b>	<b>Transações correntes</b>
1968	1.881	1.855	26	- 508
1969	2.311	1.933	378	- 281
1970	2.739	2.507	232	- 562
1971	2.904	3.245	- 341	- 1.037
1972	3.991	4.235	- 244	- 1.489
1973	6.199	6.192	7	- 1.688

**Fonte:** Conjuntura Econômica.

# O elevado endividamento externo

## ❖ Assistiu-se neste período à forte onda de endividamento externo.

- ❑ A dívida externa cresceu em torno de US\$ 9 bilhões
- Problema ? sobre endividamento e endividamento interno
  - dívida externa bruta US\$12,5 bi e líquida US\$ 6,1 bi
  - Necessidade de endividamento menor (abs doméstica x oferta)

## ❖ Estímulo ao endividamento externo brasileiro:

- Até onde planejado ?
- Elevada demanda por crédito,
- taxas de juros internas elevadas (reforma de 64/66),
- grande liquidez no sistema financeiro internacional (euromercad
- ausência de mecanismos de financiamento de longo prazo na economia brasileira, exceto as linhas oficiais

## ❖ Principais tomadores de recursos externos,

- ✓ nesta fase: setor privado (2/3)



**Tabela 15.5***Dívida externa e variações de reservas: 1968-1973.*

Em US\$ milhões

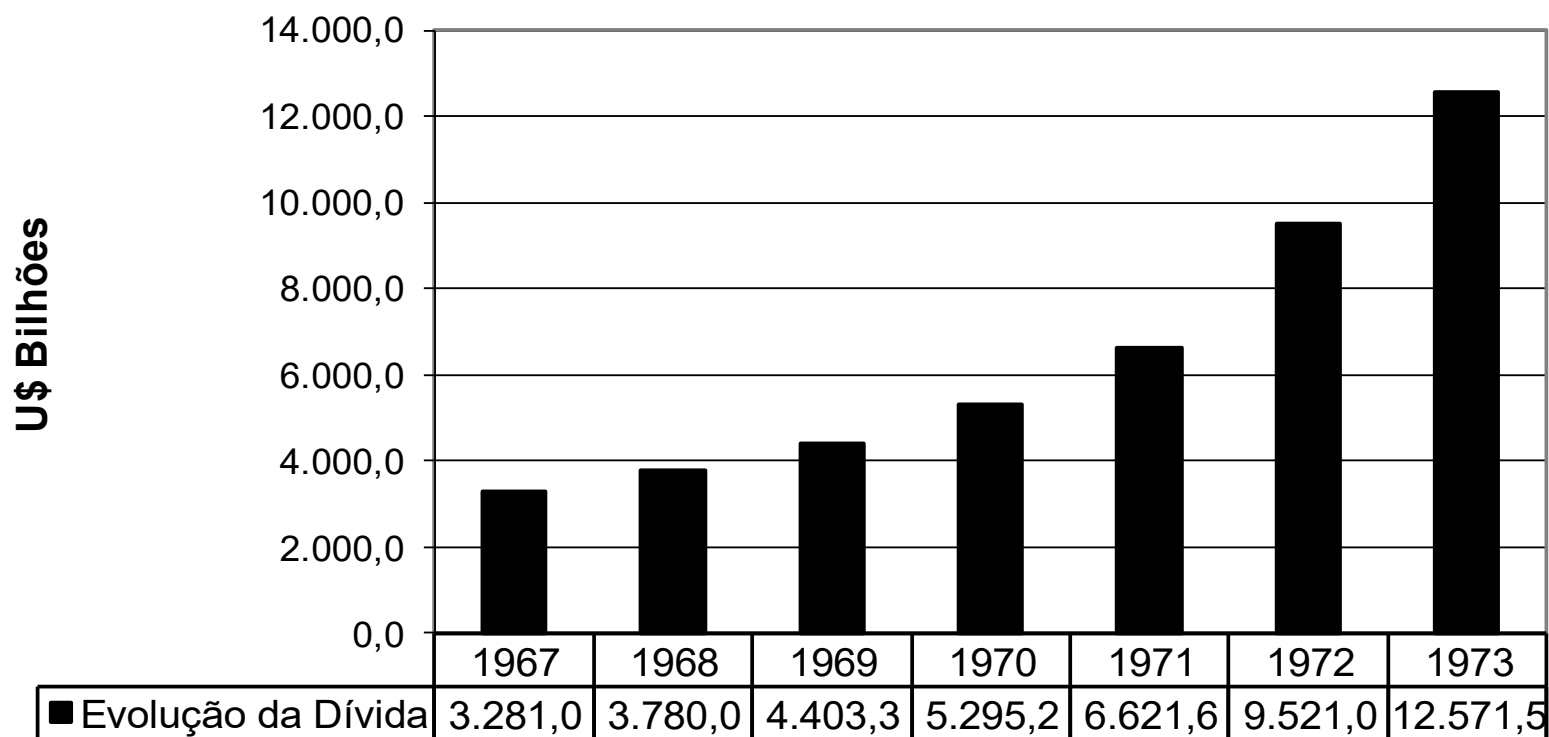
<b>Ano</b>	<b>Conta capital</b>	<b>Variação das reservas</b>	<b>Dívida externa bruta</b>
1968	541,0	20,0	3.780,0
1969	871,0	549,0	4.403,3
1970	1.015,0	378,0	5.295,2
1971	1.846,0	483,0	6.621,6
1972	3.492,0	2.369,0	9.521,0
1973	3.512,1	2.145,4	12.571,5

**Fonte:** Banco Central.**INVESTIMENTOS EXTERNO DIRETO**

- 1968/71: US\$ 150 MILHÕES
  - 1972: US\$ 318 MILHÕES
  - 1973: US\$ 940 MILHÕES
- Forte reinvestimento  
Maior parte: indústria de transformação

# DÍVIDA EXTERNA

---



# Participação do setor público na economia

---

- ❖ Novas estatais – mas não novos setores (Holdings e subsidiárias)
  - Estatais: Autofinanciamento (preços e tarifas choque anterior, mantem realismo tarifário)
    - Também financiamento no BNDE e exterior
- ❖ Estado - Responsável por grande parte das decisões de investimento:
  - Mesmo que investimento privado tenha crescido mais (60%), os investimentos da administração pública e empresas estatais importantes e cresceram (40%)
    - Estatais: Energia elétrica, petróleo e petroquímico, telecomunicações, aço, mineração e ferrovias
    - Existe questão da complementariedade dos investimentos (investimento publico, puxa ou induz o privado)
  - Financiamento do Investimento privado e incentivos fiscais
    - CDI – comanda política industrial e influenciou investimentos (Coordenação com outros órgãos, mas existe superposição)
    - Governo: captação de recursos financeiros como fundos de poupança compulsória, títulos públicos, outros títulos (caderneta de poupança) e seu direcionamento
      - Empréstimos privados importantes no curto e médio prazo, mas longo prazo dominado por Estado e exterior
        - BNDE / FINAME: papel importante (bancos privados de investimento repasse)
- Controle dos principais preços da economia
  - câmbio, salário, juros, tarifas e uma política de preços administrados (CIP)
- Contas publicas (orçamentário) controladas
  - Elevação das receitas, mesmo que vinculadas (IR, IPI e Imp. únicos)
    - Cuidado com orçamento monetário: CM da dívida, juros, subsídios, spread negativo



# A MODERNIZAÇÃO AGRÍCOLA NO BRASIL



## A modernização agrícola

---

Após o movimento militar de 1964, buscou-se promover a modernização agrícola do país,  
com o crescimento da produtividade do setor.

Dentro do arcabouço institucional criado, destacam-se:

- i. o Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR): busca propiciar aos agricultores linhas de crédito acessíveis e baratas.
- ii. as políticas de garantias de preços mínimos (PGPM) com dois mecanismos básicos:
  - a. AGF (Aquisição do Governo Federal) são compras feitas pelo governo de produtos com preços prefixados – visa estocar e vender em momentos de escassez do produto no mercado;
  - b. EGF (Empréstimo do Governo Federal) que financia a estocagem do produto pelo agricultor.
- iii. Fortalecimento da EMBRAPA (e afins)

# Características da modernização agrícola

---

- i. aumento do grau de mecanização e quimificação das fazendas - aumento de produtividade no setor.
- ii. aumento na produção, no início, de bens exportáveis (soja e laranja), e depois também de produtos destinados ao mercado doméstico (cana-de-açúcar - álcool).
- iii. expansão da fronteira agrícola na direção da região Centro-Oeste. A área cultivada passou de 29 milhões de ha, em 1960, para 50 milhões em 1980.
- iv. crescimento da agroindústria; maior interligação entre o setor agrícola, seus fornecedores e consumidores
- v. aumento da concentração fundiária e da utilização de mão-de-obra temporária (bóia fria): **modernização dolorosa**

# Milagre: Principais Problemas – os limites do possível

---

1. Desproporções inter e intra-setoriais do crescimento: estrangulamentos setoriais  
A) Agricultura (8) B) bens de produção (18) C) intermediários (14) D) Consumo Durável (25)
2. Aceleração camuflada da Inflação
3. Dependência externa – vulnerabilidade à choque
  - existe crescimento das importações superior ao crescimento das exportações (especialmente no fim do milagre)
    - Coeficiente de importação de produtos industriais:
      - 1965: 7,2% passa para 1972: 15,2%
      - ⊙ importações de bens de capital e petróleo
    - Expansão da dívida externa e das despesas na Balança de serviços
  - ➔ Para vários analistas: para compensar saída de capital é necessário:
    - Ou acelerar exportações e/ou entrada de capital (problema endividamento)
    - Ou reduzir as importações para tal:
      - ou diminuir crescimento e/ou desvalorização cambial mais acelerada (problema inflação)
    - Ajustes (queda crescimento) ou necessária ou automática

# Milagre: Principais Problemas (2)

## 4. Questão Distributiva

